

TISCO ESU Morning View October 17, 2024: กนง. มีมติให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% อยู่ที่ระดับ 2.25%



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ส.ค. และ ผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB Meeting)
- สหรัฐฯ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales), ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ก.ย. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 12 ต.ค.

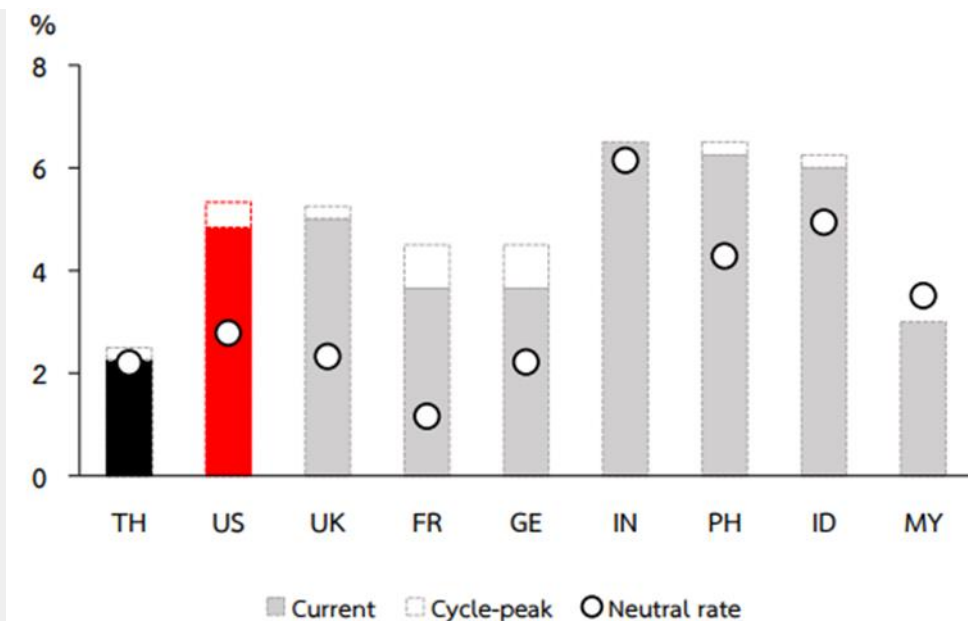
Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 October										
Wed	16	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	Aug	0.1%	-1.9%	-0.1%	--
		6:50		Core Machine Orders	% YoY	Aug	3.8%	-3.4%	8.7%	--
		13:00	UK	CPI	% MoM	Sep	0.1%	0.0%	0.3%	--
		13:00		CPI	% YoY	Sep	1.9%	1.7%	2.2%	--
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-11	--	-17.0%	-5.1%	--
		19:30		Import Price Index	% MoM	Sep	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
		19:30		Import Price Index	% YoY	Sep	0.0%	-0.1%	0.8%	--
Today		6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Sep	-¥316.0b	-¥294.3b	-¥695.3b	-¥703.2b
		6:50		Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Sep	-¥521.0b	-¥187.2b	-¥595.9b	-¥472.0b
		6:50		Exports	% YoY	Sep	0.9%	-1.7%	5.6%	5.5%
		6:50		Imports	% YoY	Sep	2.8%	2.1%	2.3%	--
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Sep F	1.8%	--	1.8%	--
		16:00		CPI	% MoM	Sep F	-0.1%	--	-0.1%	--
		16:00		Core CPI	% YoY	Sep F	2.7%	--	2.7%	--
		19:15		ECB Deposit Facility Rate	%	Oct-17	3.25%	--	3.50%	--
		19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Oct-17	3.40%	--	3.65%	--
		19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Oct-17	3.65%	--	3.90%	--
		19:30	US	Retail Sales Advance	% MoM	Sep	0.3%	--	0.1%	--
		19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Sep	0.1%	--	0.1%	--
		19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Sep	0.3%	--	0.2%	--
		19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Sep	0.3%	--	0.3%	--
		19:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Oct	3.0	--	1.7	--
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Oct-12	258k	--	258k	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Oct-05	1865k	--	1861k	--
		20:15		Industrial Production	% MoM	Sep	-0.2%	--	0.8%	--
		20:15		Capacity Utilization	%	Sep	77.8%	--	78.0%	--
		21:00		Business Inventories	% MoM	Aug	0.3%	--	0.4%	--
		21:00	NAHB Housing Market Index	Index	Oct	42.0	--	41.0	--	
* P = Prelim, * A=Advance, * F=Final,					■ better than mkt		■ 0.0			

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

กนง. มีมติให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% อยู่ที่ระดับ 2.25%

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว



Note: Neutral rates of TH, US, UK, FR, GE, IN are proxied by natural rate of interest path in 2024 and long-term inflation forecast (5Y5Y) as of Oct 24; Neutral rates of PH, ID, MY are proxied by average of real interest rate since 2000, excluding the COVID-19 period (2020)

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU), World Economic Outlook Database, Consensus forecasts, BSP's BS Review 2018 BoT

- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มติด้วยคะแนนเสียงข้างมาก 5 ต่อ 2 เสียงให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ไปอยู่ที่ระดับ 2.25% ขณะที่คณะกรรมการ 2 ท่าน เห็นสมควรให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.50% โดยคณะกรรมการส่วนใหญ่มองว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้จะช่วยบรรเทาภาระหนี้ได้บ้าง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ถูกปรับลดลงนั้นยังคงอยู่ในระดับที่เป็นกลางและสอดคล้องกับศักยภาพของเศรษฐกิจ ในมุมมองต่อเศรษฐกิจ คณะกรรมการมองว่าเศรษฐกิจจะยังคงได้รับแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชนที่ได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ ในมุมมองต่อเงินเฟ้อ คณะกรรมการมองเงินเฟ้อทั่วไปจะขยายตัวได้ใกล้เคียงกรอบล่างของเป้าหมายเงินเฟ้อที่ระดับราวหนึ่งเปอร์เซ็นต์ในปี 2025F
- ประเด็นสำคัญจากการประชุม:
 - ด้านเศรษฐกิจ: กนง. ปรับประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจสำหรับปี 2024F ขึ้นเล็กน้อยเป็น 2.7% (vs. 2.6% คาดการณ์รอบก่อน) ขณะที่ กนง. ปรับลดประมาณการปี 2025F ลงเล็กน้อยเป็น 2.9% (vs. 3.0% คาดการณ์รอบก่อน) โดยคณะกรรมการมองว่าเศรษฐกิจจะยังคงได้รับแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยว และการบริโภคภาคเอกชนที่ได้รับแรงส่งเพิ่มเติมจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ รวมไปถึงภาคการส่งออกที่ปรับดีขึ้นตามความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ อย่างไรก็ดี ภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาจแตกต่างกันตามภาคส่วน โดยการส่งออกสินค้าและผลผลิตภาคอุตสาหกรรมบางกลุ่ม และ SMEs ยังคงเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยเชิงโครงสร้าง
 - ด้านเงินเฟ้อ: กนง. มองเงินเฟ้อทั่วไปจะขยายตัว 0.5% และ 1.1% ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ จากราคาอาหารสดที่แปรปรวนจากสภาพอากาศ และกนง. มองเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มอยู่ระดับต่ำที่ 0.5% และ 0.9%

ในปี 2024 และ 2025 ตามลำดับ ส่วนหนึ่งจากปัจจัยเชิงโครงสร้างและการแข่งขันที่สูงขึ้นจากสินค้านำเข้าด้านอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะกลางยังคงอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อและคาดว่าจะค่อยๆ กลับสู่กรอบเป้าหมายในช่วงปลายปี 2024

- ด้านเสถียรภาพระบบการเงิน: กนง. มองว่าภาวะการเงินโดยรวมมีความตึงตัวเพิ่มขึ้นบ้าง ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

ปรับตัวแข็งค่าขึ้นตามทิศทางนโยบายการเงินและปัจจัยเฉพาะภายในประเทศ

ด้านต้นทุนการกู้ยืมของภาคเอกชนยังคงทรงตัวใกล้เคียงเดิม ยอดสินเชื่อโดยรวมชะลอตัวลงโดยเฉพาะกลุ่ม SMEs กลุ่มธุรกิจที่เผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง รวมทั้งกลุ่มสินเชื่อเช่าซื้อและบัตรเครดิต

ด้านคุณภาพสินเชื่อปรับตัวลดลงส่วนหนึ่งจากลูกหนี้ที่ได้รับการช่วยเหลือทางการเงินในช่วงที่ผ่านมา รวมถึง SMEs และครัวเรือนที่รายได้ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่และยังคงมีภาระหนี้สูง โดยคณะกรรมการ กนง.

สนับสนุนให้สถาบันการเงินช่วยเหลือลูกหนี้ผ่านการปรับโครงสร้างหนี้

ซึ่งเป็นการแก้ปัญหาภาระหนี้ที่ตรงจุดและมีผลช่วยกระบวนการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อรายได้ ทั้งนี้ กนง.

เห็นว่าควรติดตามผลกระทบของการด้อยลงของคุณภาพสินเชื่อต่อต้นทุนการกู้ยืม

และการขยายตัวของสินเชื่อในภาพรวม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

- เรามองว่าการลดอัตราดอกเบี้ยแบบเชอร์ไพร์สตลาดในครั้งนี้

เป็นไปเพื่อปรับสมดุลของอัตราดอกเบี้ยนโยบายใหม่ให้อยู่ในระดับที่เป็นกลาง (Neutral Rate)

และมีความเหมาะสมกับสภาวะการเงินในปัจจุบัน เสถียรภาพของระบบการเงิน

รวมถึงศักยภาพของเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มเติบโตได้ช้าลง นอกจากนี้

หากอ้างอิงจากมุมมองของเราในครั้งก่อนที่ระบุไว้ว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในสภาวะปัจจุบันนั้นมีความเหมาะสม แต่เท่าที่ของ กนง. ยังมีความไม่ชัดเจน

เรามองว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้ด้วยเหตุผลด้านเสถียรภาพของระบบการเงินเป็นหลัก

ขณะที่มีการปรับประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นนั้น เป็นการปรับเพื่อลดแรงกดดันจากภาคเศรษฐกิจจริง

รวมถึงเพื่อสนับสนุนอุปสงค์ภายในประเทศที่มีความเปราะบาง

- กนง. กล่าวอีกว่า อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในระดับปัจจุบัน (2.25%) อยู่ในระดับที่เป็นกลาง (Neutral Rate)

ขณะที่การลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงให้ต่ำกว่าระดับที่เป็นกลางจะยิ่งเพิ่มความเสี่ยงต่อเสถียรภาพของระบบการเงิน

- โดยสรุปเรามองว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ในการประชุมรอบเดือน ธ.ค.

หากคุณภาพของสินเชื่อในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางไม่ปรับตัวลงเหมือนกับในกลุ่มครัวเรือนที่มีความเปราะบาง

และผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจยังจำกัด โดยแม้ว่าวัฏจักรการผ่อนคลายนโยบายการเงินจะเริ่มต้นขึ้นแล้ว

แต่เมื่อพิจารณาถึงภาพรวมเศรษฐกิจที่กำลังขยายตัวได้ดีขึ้นและกลับสู่ระดับศักยภาพ

รวมถึงทิศทางของอัตราเงินเฟ้อที่จะเร่งตัวกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายของ ธปท. เราคาดว่า กนง.

จะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่อง แต่จะเป็นการพิจารณาจากข้อมูลเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ

และเสถียรภาพของระบบการเงินเป็นสำคัญ

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)**Direct line: (66) 2633 6488****Email: esu@tisco.co.th****Disclaimer**

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole